

CZYNNIKI KSZTAŁTUJĄCE WYNIK FINANSOWY W PRZEDSIĘBIORSTWACH ROLNICZYCH

Justyna Franc-Dąbrowska

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego
w Warszawie

Kierownik: prof. dr hab. Henryk Runowski

Słowa kluczowe: determinanty wyniku finansowego, przedsiębiorstwa rolnicze
Key words: determinants net profit, agricultural enterprises

S y n o p s i s. W opracowaniu określono determinanty kształtujące wynik finansowy w przedsiębiorstwach rolniczych. Analiz dokonano klasyczną metodą najmniejszych kwadratów z wykorzystaniem panelu niezbilansowanego 2616 przedsiębiorstw. Stwierdzono, że w badanej grupie przedsiębiorstw na wynik finansowy wpływają takie zmienne, jak: przychody netto ze sprzedaży, kapitał własny, kredyty długoterminowe, które są znane w literaturze z zakresu nauk ekonomicznych. Zidentyfikowano także specyficzną zmienną, która odzwierciedla odpłatne użytkowanie ziemi rolniczej.

WSTĘP

Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw powinna umożliwić jednoznaczną diagnozę i wnioskowanie. Nie wszystkie metody badań pozwalają na uzyskanie jednoznacznych wyników i wniosków. Nie wszyscy także są zgodni co do tego, jaki cel stawiają przed sobą przedsiębiorcy, podejmując (kontynuując) działalność gospodarczą. Tę ważną, lecz trudną problematykę badawczą podjął Wojciech Ziętara. Realizując badania w przedsiębiorstwach rolniczych, stwierdził, że dążenie do maksymalnego zysku przestało być jedynym celem działalności przedsiębiorstwa, a przeważającą część przedsiębiorców rolnych uznała, że głównym celem działalności jest dążenie do pewności i utrzymania własności oraz gospodarowanie wolne od ryzyka. Z badań W. Ziętary [1997, s. 54] wynika, że 32% ankietowanych uznało, że ich głównym celem jest maksymalizacja zysku. Podobne wyniki badań uzyskali Edward Majewski i W. Ziętara [1997, s. 29-43], prowadząc analizy w gospodarstwach rolniczych. Mimo że nie ma zgodności co do tego, jaki jest główny cel prowadzenia działalności gospodarczej (przedsiębiorcy realizują różne cele, usystematyzowane hierarchicznie, w zależności od preferencji i potrzeb), bez wątpienia w dłuższej perspektywie działalność gospodarcza musi być rentowna, czyli powinna przynosić efekt w postaci dodatniego wyniku finansowego netto. Z badań przeprowadzonych przez Justynę Franc-Dąbrowską [2010, s. 207, 220] w przedsiębiorstwach rolniczych wynika, że obecnie podstawowym kryterium oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa przez jego kierownictwo jest

wartość zysku, a podstawowym celem działalności jest zapewnienie miejsca pracy sobie i współpracownikom. Wobec tego ważnym problemem badawczym jest ustalenie, jakie czynniki kształtują poziom wyniku finansowego netto oraz jakie są ich kierunki i siła wpływu. Ustalenie determinant wyniku finansowego netto w przedsiębiorstwach rolniczych jest ważne również z tego powodu, że nie ma dotychczas jednoznacznego stanowiska wobec tego, czy w sferze finansowej przedsiębiorstwo rolnicze cechuje się specyfiką, czy też stanowi typowy podmiot gospodarczy, który musi sprostać oczekiwaniom rynku, a wobec tego powinien wypracowywać zyski.

CEL I METODYKA BADAŃ

Celem opracowania jest określenie determinant kształtujących wynik finansowy netto w przedsiębiorstwach rolniczych oraz ocena ich wpływu i dynamiki. W ocenie czynników wpływających na ostateczny wynik działalności przedsiębiorstw rolniczych uwaga zostanie skupiona na poszukiwaniu zmiennych, które mogłyby pozwolić na potwierdzenie lub zaprzeczenie poglądom o specyfice przedsiębiorstw rolniczych w sferze finansowej (w tym wypadku o występowaniu specyficznych determinant kształtujących wynik finansowy, charakterystycznych wyłącznie dla przedsiębiorstw rolniczych). Aby zrealizować cel, sformułowano następującą hipotezę badawczą: w przedsiębiorstwach rolniczych na poziom wyniku finansowego netto wpływają specyficzne zmienne, niewystępujące w innych grupach przedsiębiorstw, co może wynikać z innego typu prowadzonej działalności¹.

Badaniu poddano wszystkie przedsiębiorstwa rolnicze, które uczestniczyły w „Rankingu 300” w latach 2001-2007. Ich liczebność zaprezentowano w tabeli 1. W kolejnych latach liczba przedsiębiorstw była zmienna, a wzrost wyniósł 24 jednostki. Łącznie badaniu poddano 2616 przedsiębiorstw, które stanowiły panel niezbilansowany².

Tabela 1. Liczba przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	Liczba przedsiębiorstw w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Liczba przedsiębiorstw	362	367	372	381	377	386	371
Panel niezbilansowany							2616

Źródło: opracowanie własne.

W opracowaniu przeprowadzono dwuetapową analizę. W pierwszym etapie przeprowadzono badania modelowe, do których wykorzystano dane reprezentujące typ danych panelowych (panel niezbilansowany) i zastosowano klasyczną metodę najmniejszych kwadratów (KMNK). Rozwiązanie modelowe pozwoliło na określenie czynników wpływających na zmienną objaśnianą, którą była zlogarytmowana wartość wyniku finansowego netto. Ze względu na typ danych (por. np. [Kulawik 2009, s. 78, Franc-Dąbrowska 2009a, s. 31-40]), wszystkie zmienne poddano logarytmowaniu.

Estymacja klasyczną metodą najmniejszych kwadratów³ modelu panelowego została zrealizowana z wykorzystaniem formuły:

¹ Różnice mogą również wynikać ze zróżnicowanego typu prowadzonej produkcji. Zagadnienie to nie będzie rozważane w niniejszym opracowaniu.

² Zróżnicowana liczba przedsiębiorstw w kolejnych latach.

$$y_{it} = x_{it}\beta + v_{it}$$

gdzie:

y_{it} – zmienna objaśniana,

x_{it} – zmienna objaśniająca (w ogólności wektor zmiennych objaśniających),

β – wektor o wymiarze N parametrów strukturalnych modelu,

v_{it} – łączny błąd losowy, składający się z części czysto losowej ε_{it} oraz efektu indywidualnego u_i odnoszącego się do konkretnej i -tej jednostki panelu ($v_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$) [Kufel 2007, s. 164].

W estymacji KMNK modelu panelowego przyjmuje się założenie, że indeksem $i = 1, \dots, N$ oznacza się kolejne obiekty, natomiast indeksem $t = 1, \dots, T$ jednostki czasu. Estymacją za pomocą KMNK jest dopuszczalna, gdy efekt indywidualny nie występuje i panel traktowany jest jako zbiór danych przekrojowych [Kufel 2007, s. 165]. Do obliczeń wykorzystano program GRETTL.

W drugim etapie badań dokonano oceny zmian determinant wyniku finansowego w czasie, stosując metodę opisową i analizę porównawczą.

WYNIKI BADAŃ I DYSKUSJA

W tabeli 2. zaprezentowano wyniki badań modelowych. Uzyskane wyniki pozwalają na stwierdzenie, że w badanych przedsiębiorstwach wynik finansowy był konsekwencją wpływu zmiennych znanych z literatury przedmiotu. Podstawową zmienną kształtującą wynik finansowy każdego przedsiębiorstwa jest poziom przychodów netto ze sprzedaży, a także poziom zatrudnienia i związane z nim wynagrodzenia. Te determinanty należy więc zaliczyć do klasycznych, nieodróżniających przedsiębiorstw rolniczych od pozostałych rodzajów podmiotów gospodarczych.

Zmienną objaśniającą specyficzną dla badanej grupy przedsiębiorstw był czynsz dzierżawny, bezpośrednio związany z odpłatnym użytkowaniem ziemi przez przedsiębiorców rolnych. Wzrost powierzchni gospodarowania i związany z nim wzrost poziomu czynszu dzierżawnego wpływają pozytywnie na poziom wyniku finansowego przedsiębiorstw rolniczych, jako wyraz efektu skali.

Czynnikiem pomniejszającym uzyskany efekt finansowy był poziom kosztów finansowych, wynikających z zaciągniętych zobowiązań. Jednakże sam poziom kredytów długoterminowych, pozwalających na stabilizację struktury finansowania działalności gospodarczej wpływał pozytywnie na kształtowanie wyniku finansowego netto. Konsekwencją dążenia do poprawy struktury finansowania był wzrost udziału kapitału własnego w strukturze pasywów i jego pozytywny wpływ na wypracowany wynik finansowy. Jest to prawidłowość znana w badanej grupie przedsiębiorstw i związana z systematycznym zwiększaniem udziału kapitału stałego, w tym szczególnie kapitału własnego.

Interesującym czynnikiem wydaje się poziom inwestycji krótkoterminowych, dodatnio związanych z wartością wyniku finansowego netto. Sytuacja ta jest efektem aktywności finansowej przedsiębiorców rolnych, przejawiającej się w dążeniu do lokowania wolnych

³ Estymacja modeli danych panelowych KMNK może być zastosowana, gdy wszystkie obiekty są jednorodnie, a odchylenia wartości empirycznej zmiennej objaśnianej od wartości teoretycznych spowodowane są jedynie składnikiem losowym.

środków pieniężnych na lokatach bankowych czy w postaci udziałów w innych podmiotach gospodarczych⁴.

Podkreślić należy ujemny wpływ aktywów trwałych na ostateczny poziom wyniku finansowego netto. Zależność tę należy tłumaczyć znaczącym udziałem aktywów trwałych w strukturze aktywów przedsiębiorstw rolniczych, w których część posiadanego majątku nie była w pełni wykorzystana, a wobec tego nie generowała korzystnego efektu finansowego.

Tabela 2. Wyniki badań modelowych

Model: Estymacja KMNK					
Zmienna zależna: l_wynik_finansowy					
Błędy standardowe parametrów według odpornej heteroskedastyczności, wariant HC1					
Zmienne	współczynnik	błąd standardowy	t-Student	p-value	istotność*
l_przychody_ze_sprzedazy	0,368186	0,065661	5,6074	<0,00001	***
l_amortyzacja	0,433299	0,0698511	6,2032	<0,00001	***
l_wynagrodzenia	-0,57285	0,0614989	-9,3148	<0,00001	***
l_czynsze_dzierzawne	0,171112	0,0336474	5,0854	<0,00001	***
l_odsetki_zaplacone	-0,110394	0,0371008	-2,9755	0,00297	***
l_aktywa_trwale	-0,304194	0,0744912	-4,0836	0,00005	***
l_naleznosci_krotkoterminowe	0,160651	0,0365211	4,3989	0,00001	***
l_inwestycje_krotkoterminowe	0,0823849	0,0187202	4,4009	0,00001	***
l_kapital_wlasny	0,504673	0,0640882	7,8747	<0,00001	***
l_kredyty_dlugoterminowe	0,112325	0,0329136	3,4127	0,00066	***
l_zatrudnienie	-0,0634285	0,0445658	-1,4233	0,15488	

Współczynnik determinacji $R^2 = 0,95990$
 Skorygowany $R^2 = 0,95961$
 Statystyka $F = (11, 1415) = 3536,42$ (wartość $p < 0,00001$)
 Logarytm wiarygodności = -2229,78

*- *** zmienna istotna przy poziomie istotności 1%, ** zmienna istotna przy poziomie istotności 5%, * zmienna istotna przy poziomie istotności 10%.
 Źródło: opracowanie własne.

Uzyskane wyniki pozwalają na stwierdzenie, że zdecydowana większość determinant kształtujących wynik finansowy netto w badanej grupie przedsiębiorstw stanowi zmienne klasyczne, charakterystyczne także dla innych grup przedsiębiorstw. Zidentyfikowano jednak jedną zmienną, którą należy uznać za typową, a która to zmienna odzwierciedla powiązania przedsiębiorstwa rolniczego z ziemią i jest specyficzna przede wszystkim dla tej grupy podmiotów. Należy więc uznać, że w tym zakresie pozytywnie zweryfikowano hipotezę badawczą.

W tabeli 3. zaprezentowano poziom wybranych miar finansowych (determinant opisujących wynik finansowy netto) w latach 2001-2007. W badanych przedsiębiorstwach nastąpił systematyczny i wyraźny wzrost poziomu przychodów netto ze sprzedaży, co należy interpretować jako wyraz ich systematycznego rozwoju. Podobny kierunek zmian charakteryzował poziom amortyzacji, będący skutkiem realizacji inwestycji. Interesującym zjawiskiem wydaje się zmienny poziom wynagrodzeń, które uległy zmniejszeniu w latach 2003-2004, a od 2005 r. z każdym rokiem rosły.

⁴ Efektem tego sposobu inwestowania są otrzymane dywidendy.

Brak jednolitego kierunku zmian cechował poziom czynszów dzierżawnych, które w 2007 r. znacząco wzrosły (o 47,7%) w stosunku do 2001 r. Niestabilny poziom, chociaż podlegający redukcji stwierdzono w wypadku odsetek zapłaconych. Zjawisko to ma uzasadnienie w zwiększającym się poziomie samofinansowania przedsiębiorców rolnych i mniejszym udziale kapitałów obcych (por. np. [Mądra 2009, s. 107-122]).

Tabela 3. Wybrane miary finansowe

Wyszczególnienie	Wartość średnia na przedsiębiorstwo w roku [tys. zł]						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Przychody ze sprzedaży	5888	6492	6082	6351	7130	6539	8554
Amortyzacja	273	349	359	364	448	445	497
Wynagrodzenia	1023	1063	979	967	1093	1153	1308
Czynsze dzierżawne	109	109	90	111	89	93	161
Odsetki zapłacone	132	121	136	91	99	90	102

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 4. przedstawiono wybrane miary majątkowo-kapitałowe, stanowiące determinanty wyniku finansowego netto w badanych przedsiębiorstwach. Stwierdzono, że w latach 2001-2007 nastąpił wyraźny i systematyczny wzrost wartości aktywów trwałych, co wraz ze wzrostem poziomu przychodów netto ze sprzedaży pozwala na potwierdzenie spostrzeżenia o rozwoju badanej grupy przedsiębiorstw. Konsekwencją wzrostu skali gospodarowania było zwiększenie poziomu należności krótkoterminowych, co jednak nie miało wpływu na poziom płynności finansowej tej grupy przedsiębiorstw (por. [Franc-Dąbrowska 2009b, s. 539-556]). Coraz ważniejszym źródłem przychodów stały się inwestycje krótkoterminowe, z których przychody wzrosły niemal dwukrotnie. Pozytywnie należy także ocenić wzrost poziomu kapitału własnego, szczególnie w świetle niewielkiego jego udziału w badanych przedsiębiorstwach w latach 90. Wzrost poziomu kredytów długoterminowych także był zjawiskiem pozytywnym. Obserwacja ta pozwala na stwierdzenie o realizacji inwestycji w badanych przedsiębiorstwach oraz potwierdzenie spostrzeżenia o ich systematycznym rozwoju.

Tabela 4. Wybrane miary majątkowo-kapitałowe

Wyszczególnienie	Wartość średnia na przedsiębiorstwo w roku [tys. zł]						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Aktywa trwałe	3795	4472	4570	4676	5990	6506	6673
Należności krótkoterminowe	782	917	828	1159	1387	1553	1818
Inwestycje krótkoterminowe	493	506	598	644	657	819	860
Kapitał własny	4290	4902	5012	5837	7110	7512	8410
Kredyty długoterminowe	789	919	1037	936	1152	1249	1270

Źródło: opracowanie własne.

PODSUMOWANIE

1. Przedsiębiorcy rolni dążą do uzyskiwania dodatknych efektów w postaci zysku netto. Należy więc przywiązywać dużą wagę do zmiennych kształtujących wynik finansowy. W badanych przedsiębiorstwach zysk netto opisują determinanty, które znane są w literaturze z zakresu nauk ekonomicznych i które należy uznać, za klasyczne zmienne. W ogólnym modelu finansowym (w zakresie analizy wyniku finansowego netto) przedsiębiorstwa rolnicze nie różnią się od przedsiębiorstw z innych branży.

2. Przeprowadzone badania pozwoliły na zidentyfikowanie także zmiennej – czynsz dzierżawny – która stanowi czynnik charakterystyczny dla przedsiębiorstw związanych z odpłatnym użytkowaniem ziemi, w tym głównie dla przedsiębiorstw rolniczych. W tym zakresie należy uznać, że przedsiębiorstwa rolnicze wyróżniają się spośród pozostałych grup przedsiębiorstw, należy je w tym względzie uznać za przedsiębiorstwa charakteryzujące się specyfiką.
3. W latach 2001-2007 następował systematyczny rozwój badanych przedsiębiorstw i wzrost skali ich działania, co należy ocenić pozytywnie. Można zatem stwierdzić, że przedsiębiorcy rolni sprawnie kierują swoimi przedsiębiorstwami, pomnażając majątek i uzyskując bardzo dobre wyniki finansowe.

LITERATURA

- Franc-Dąbrowska J. 2009a: *Praktyczne zastosowanie wybranych modeli panelowych do analizy danych finansowych przedsiębiorstw rolniczych*, „Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomika i organizacja Gospodarki Żywnościowej”, nr 76, Warszawa.
- Franc-Dąbrowska J. 2009b: *Zysk ekonomiczny a wypłaty dywidendy w przedsiębiorstwach rolniczych*, [w:] *Wyzwania dla zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem*, (red.) R. Borowiecki, A. Jaki, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków.
- Franc-Dąbrowska J. 2010: *Teoretyczne i praktyczne aspekty gospodarowania zyskiem w przedsiębiorstwach rolniczych*, Rozprawy Naukowe i Monografie Nr 365, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.
- Kufel T. 2007: *Ekonometria. Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRETL*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Kulawik J. 2009: *Analiza efektywności ekonomicznej i finansowej przedsiębiorstw rolnych powstałych na bazie majątku WRSP*, Wydawnictwo IERiGŻ-PIB, Warszawa.
- Majewski E., Ziętara W. 1997: *System celów w rolniczych gospodarstwach rodzinnych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej”, nr 6.
- Mądra M. 2009: *Czynniki kształtujące poziom zadłużenia w towarowych gospodarstwach rolniczych*, [w:] *Zarządzanie finansami we współczesnych przedsiębiorstwach*, t. 1. *Controlling i ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw*, (red.) M. Sierpińska, Vizja Press & IT, Warszawa.
- Ziętara W. 1997: *System celów w państwowych przedsiębiorstwach rolniczych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej”, nr 1.

Justyna Franc-Dąbrowska

DETERMINANTS OF PROFIT IN AGRICULTURAL ENTERPRISES

Summary

Determinants impacting profits in agricultural enterprises were defined in the article. It was based on the analyses with the classical least squares method using the unbalanced panel of 2616 enterprises. It was found that in the examined group of enterprises the financial result was influenced by classical variable, well-known in the literature from the range of economic sciences. Additionally, specific variable was identified, which was rental payment for utilization of the agricultural land. This makes agricultural enterprises specific.

Adres do korespondencji:
dr inż. Justyna Franc-Dąbrowska
Katedra Ekonomiki i Organizacji Gospodarstw Rolniczych
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
ul. Nowoursynowska 166
02-787 Warszawa
tel. (22) 593 42 14
e-mail: justyna_franc_dabrowska@sggw.pl